PRÉSENTATION ET « MODE D'EMPLOI » DE L'OUVRAGE

Pour des raisons pédagogiques, la présentation du « financement de projet » (*Project Finance*) retenue dans ce manuel tranche sur celles choisies dans d'autres ouvrages.

Il nous a paru important d'exposer en préambule cette vision, ainsi que la manière dont est conçu le présent ouvrage et les différents niveaux de lecture qu'il autorise.

Champ du « financement de projet »

Le financement de projet est une forme de montage contractuel et financier permettant de financer des ouvrages et des services. Ceux-ci doivent être autonomes par rapport aux entités publiques et privées qui les ont décidés et/ou développés. Le remboursement des fonds prêtés s'effectue, en effet, quasi-uniquement sur la base des flux de trésorerie du projet. Les banques ou autres prêteurs assument, en théorie, le risque sur les recettes du projet et ne peuvent recourir au crédit des développeurs du projet que dans des cas limités.

Ces montages ne sont donc pas utilisés pour le financement des projets réalisés au sein de l'entreprise, mais pour des opérations spécifiques, identifiées et comptabilisées dans des structures juridiques *ad hoc*. C'est pourquoi nous avions retenu dans la première édition, l'expression « financement sur projet » pour traduire l'expression anglaise *Project Finance*, afin d'éviter toute confusion. Nous sommes revenus à la traduction plus habituelle de « financement de projet », ce concept étant maintenant mieux connu.

Le financement de projet se rencontre, dans certains cas, dans un contexte complètement privé. Il peut alors représenter une alternative au financement *corporate* classique. On l'utilise également dans le contexte du secteur public, où il peut servir au financement de partenariats public-privé.

Thème de l'ouvrage

Le domaine des partenariats public-privé est en pleine croissance en Europe, où le développement des grandes infrastructures ne peut se suffire des seuls financements publics. Pour cette raison, après une première partie générale, nous avons fait le choix d'orienter le présent ouvrage vers le financement de projet appliqué à ce vaste secteur. Nous avons pris cette orientation pour une deuxième raison.

Cette technique est efficace quand elle permet de répartir les différents risques du projet aux entités les mieux à même de les gérer et d'en assumer les conséquences. Toutefois, cette répartition peut laisser la porte ouverte à l'opportunisme de participants soucieux de rentabiliser leurs investissements financiers et humains, au détriment de ceux des autres parties. Le financement de projet procède donc d'un subtil équilibre entre les différents partenaires. Il doit leur laisser une initiative suffisante pour permettre l'optimisation des coûts et des recettes, tout en mettant en place des mesures permettant d'orienter l'intérêt de chacun vers un but collectif.

Ainsi, pour bien assimiler ces montages, souvent très complexes, il n'est pas seulement nécessaire d'en comprendre les aspects financiers et juridiques. Il est également essentiel de disposer d'une grille de lecture des relations entre les différentes parties. Celle-ci permet de connaître les conflits d'intérêts entre les acteurs et les rapports de force qui en découlent.

A ce titre, le financement de projet appliqué aux partenariats public-privé est particulièrement intéressant, car il introduit la puissance publique – avec sa logique propre – comme partenaire. Comprendre, de manière intime, le mode particulier de fonctionnement de ce montage permet d'appréhender les financements de projet intervenant dans d'autres domaines d'activité.

Principes de conception de l'ouvrage

Une organisation classique de l'ouvrage aurait consisté à analyser les risques rencontrés, puis à présenter leur répartition et leur couverture par les différents partenaires. Or, le financement de projet, est à la fois une technique financière et un montage juridique. Le transfert des risques aux différentes entités passe de ce fait par une contractualisation très forte du montage. C'est pourquoi nous avons préféré étudier chaque acteur dans son environnement.

En effet, chacune des entités, même si elle est concernée par l'intérêt général du projet, poursuit des intérêts qui lui sont propres, tout en étant parfois contradictoires avec ceux des autres participants. Pour mettre en évidence la constitution du « nœud contractuel » du financement de projet, nous avons donc été amenés à identifier, pour chaque organisation contractante, les risques qu'elle supporte, la manière dont elle les couvre et la façon dont elle contractualise ses relations avec les autres partenaires. Un visuel est inséré au début de chaque chapitre afin d'indiquer à quel niveau du montage se situe l'entité analysée.

Par ailleurs, des ouvertures sur d'autres thèmes ou des approfondissements sur des sujets spécifiques sont présentés dans de nombreux encadrés, afin de permettre une lecture linéaire du reste du texte.

Plan de l'ouvrage

L'ouvrage s'articule en trois volets. Afin de favoriser une compréhension globale du financement de projet, la première partie donne une vision générale du montage et plante le décor. Cette partie peut être abordée indépendamment du reste de l'ouvrage par un lecteur qui souhaiterait se faire une idée rapide du sujet. Les volets suivants traitent de la relation de la société de projet respectivement avec la personne publique, les partenaires techniques et avec les partenaires financiers.

1 – Vision globale du financement de projet

Le *chapitre 1* donne la définition du financement de projet et décrit ses différents environnements. Il présente aussi, de manière quasi-exhaustive, les différents secteurs dans lesquels on rencontre le financement de projet : leur environnement économique, les risques spécifiques du secteur, ainsi que les montages habituels. Le *chapitre 2* met en évidence deux modèles concurrents : le modèle français et le modèle anglo-saxon. Il comprend un exposé détaillé du mécanisme du « contrat de partenariat ». Il se conclut par une présentation des principes généraux de répartition des risques et une grille d'analyse du financement de projet.

2 – Parties prenantes à la réalisation du projet

Le *chapitre 3* est consacré à la relation entre la société de projet et la puissance publique. Il décrit d'abord, appliqué au cas d'une concession, les parties en présence, leurs spécificités et les rapports qui les lient. La dernière section porte sur le contrat de concession. Le *chapitre 4* aborde la relation entre la société de projet et le constructeur et l'exploitant. Les risques pris par ces entités sont analysés, ainsi que leur couverture, avec un accent particulier sur les assurances, aspect souvent négligé des montages. Le contenu du contrat de construction et les conditions de sa « bancabilité » sont ensuite examinés.

3 – Partenaires financiers

Le *chapitre 5* aborde les relations entre la société de projet et les prêteurs. Il présente les outils financiers spécifiques au financement de projet et la contractualisation des relations avec les financiers. Toutes ces notions sont mises en évidence dans un cas de synthèse particulièrement complexe : le montage financier de la ligne à grande vitesse Tours-Bordeaux. Le *chapitre 6* donne les principes de la modélisation. Pour ce faire, il revient sur les principes comptables et fiscaux à appliquer et sur les ratios utilisés dans l'analyse, ainsi que leurs fondements théoriques. Ces éléments sont ensuite mis en œuvre dans un exemple concret de modélisation.